

学校编码: 10384

学号: 17920101150910



分类号____密级____

UDC____

廈門大學

碩 士 學 位 論 文

私募股权投资基金项目投资分析

——基于 F 公司的实践

Private Equity Fund Investment Analysis
Based on The F Company's Practice

王 栩

指导教师姓名: 屈文洲 教授

专 业 名 称: 工商管理(MBA)

论文提交时间: 2013 年 4 月

论文答辩日期: 年 6 月

学位授予日期: 年 月

答辩委员会主席_____

评 阅 人_____

2013 年 6 月

厦门大学博硕士论文摘要库

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下，独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果，均在文中以适当方式明确标明，并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范（试行）》。

另外，该学位论文为（ ）课题（组）的研究成果，获得（ ）课题（组）经费或实验室的资助，在（ ）实验室完成。（请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称，未有此项声明内容的，可以不作特别声明。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ）1.经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ）2.不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

摘要

目前，我国正处于调结构、促转型的重要阶段。随着境内资本市场不断完善，私募股权投资基金在我国开始进入到迅速发展阶段，本土基金管理公司规模迅速扩大。私募股权投资基金在促进宏观经济发展、提供多元化投资渠道、优化资源配置、推动产业结构升级、平衡区域经济发展、催化中小企业成长等方面起到了非常好的促进作用。

与私募股权投资基金在我国的高速发展形成鲜明对比的是，对于私募股权投资基金如何进行项目投资分析和决策的理论研究还比较少，作者希望结合自身的工作经历，从私募股权投资基金的视角出发，应用 MBA 阶段所学的管理理论和分析方法，以作者负责的对 F 公司的股权投资为例，对私募股权基金如何进行项目投资分析和决策进行研究。

本文采用自上而下的分析方法，首先对 F 公司的基本情况、业务和发展规划进行介绍，接着对宏观经济环境、所处的行业、竞争对手、财务指标、估值及收益、风险及对策等方面进行分析，最后对投资方案、投资协议、投后管理进行设计。

本文的结论是 H 私募股权投资基金对于 F 公司的投资属于收益稳健、风险可控的项目。

关键词：股权投资；投资分析；投资决策

厦门大学博硕士论文摘要库

Abstract

At present, China is at an important stage of adjusting structure and promoting transformation. With the continuous improvement of the domestic capital markets, private equity funds in China begin to enter the rapid development stage and the local fund management companies expand rapidly. Private equity funds have played a very good role in promoting economic development, providing channels of diversified investment, optimizing the allocation of resources, promoting the upgrading of industrial structure, balancing regional economic development and promoting growth of SMEs.

In stark contrast to the high-speed development of private equity funds in China, the theoretical study of the project investment analysis and decision-making for private equity funds is still relatively few. The author hopes to combine his work experience, from the perspective of the private equity fund, use the learned management theories and analysis methods in the stage of MBA and take the project that he is in the charge of investing the F company for example to study how the private equity fund to do the investment project analysis and decision-making.

The author uses the top-down analysis method in this paper. Firstly, it introduces the profile, business and development plan of the F company. Secondly, it analyzes the macroeconomic environment, industry, competitors, financial indicators, valuation and earnings, risks and countermeasures. Finally, it designs the investment programs, agreements and post-investment managements.

The paper concludes that the project that H private equity fund invests the F company is earnings steady and risks controllable.

Key Words: Equity Investment; Investment Analysis; Investment Decision-making

厦门大学博硕士论文摘要库

目 录

第一章 绪论	1
第一节 选题背景及意义	1
第二节 研究对象	2
第三节 研究方法与框架	3
第二章 理论基础与文献综述	4
第一节 私募股权投资基金的概念	4
第二节 私募股权投资基金的投资策略	5
第三节 私募股权投资基金的投资流程	6
第四节 私募股权投资基金理论研究现状	9
第三章 F 公司投资项目背景	11
第一节 基本情况	11
第二节 业务	12
第三节 发展规划	13
第四章 F 公司投资项目分析	14
第一节 宏观经济环境分析	15
第二节 行业分析	17
第三节 竞争分析	29
第四节 财务分析	33
第五节 估值及收益分析	42
第六节 风险	52
第五章 F 公司投资项目决策	53
第一节 投资方案及协议	53
第二节 投后管理	57
第六章 结论与启示	61
第一节 投资亮点	61
第二节 风险及对策	61
第三节 结论及有待进一步研究的问题	62
参考文献	63
致 谢	65

厦门大学博士论文摘要库

Contents

Chapter 1	Preface.....	1
Setion 1	Research Background and Significance.....	1
Setion 2	Research Object	2
Setion 3	Research Method and Framework	3
Chapter 2	Theoretical Basis and Literature Review	4
Setion 1	Concepts of Private Equity Fund	4
Setion 2	Investment Strategies of Private Equity Fund	5
Setion 3	Investment Process of Private Equity Fund	6
Setion 4	The status of the study of Private Equity Fund	9
Chapter 3	Background of Investing F Company	11
Setion 1	Profile	11
Setion 2	Business	12
Setion 3	Development Plan	13
Chapter 4	Analysis of Investing F Company.....	14
Setion 1	Macroeconomic Environment Analysis	15
Setion 2	Industry Analysis	17
Setion 3	Competitor Analysis.....	29
Setion 4	Finance Analysis.....	33
Setion 5	Valuation and Earnings Analysis.....	42
Setion 6	Risks	52
Chapter 5	Decision-making of Investing F Company	53
Setion 1	Investment Programs and Agreements	53
Setion 2	Post-investment Management.....	57
Chapter 6	Conclusions and Implications.....	61
Setion 1	Investment Highlights.....	61
Setion 2	Risks and Countermeasures.....	61
Setion 3	Conclusions and For Further Study	62
References		63
Acknowledgements		65

厦门大学博硕士论文摘要库

第一章 绪论

第一节 选题背景及意义

“Private Equity Fund”（简称“PE”），中文译为“私募股权投资基金”。美国是世界上最早建立私募股权投资基金体系的国家，是私募股权投资基金发展最成熟的国家。私募股权投资基金的投资已经覆盖了美国企业成长的各个阶段，企业来源于私募股权投资基金的融资规模已经仅次于银行贷款和IPO的融资规模，私募股权投资市场已经构成美国多层次资本市场体系不可或缺的组成部分，有力地支撑了美国经济结构的转型和创新型经济的建立。自1946年美国第一家正式私募股权投资公司——美国研究与发展公司（ARD）成立以来，私募股权基金的发展已历经60余年，其投资内涵也由最初的为中小企业创业融资，延伸到为大型并购活动等提供种类繁多、规模巨大的股权融资。根据发达资本市场的历史经验，私募股权投资对于实体经济具有明显的促进作用。目前，我国正处于调结构、促转型的重要阶段。私募股权投资基金在促进宏观经济发展、提供多元化投资渠道、优化资源配置、推动产业结构升级、平衡区域经济发展、催化中小企业成长等方面起到了非常好的促进作用。

中国创业风险投资基金在政府支持下，1985年就出现了雏形，并经历了多次波折，现在逐渐进入了政府引导下的理性发展阶段。而非创业风险投资基金，也称狭义的私募股权投资基金，则是从2005年开始映入人们的眼帘。近几年来，我国的私募股权投资基金发展迅猛，2005年，证监会提出了上市公司股权分置改革的方案，随着股权分置改革工作的逐步完成，我国资本市场开始进入到“全流通”阶段，并由此拉开了新一轮牛市的序幕。在这一阶段，国家相关部门为了促进创业风险投资的发展，出台了一系列法律法规，这标志着我国创业风险投资进入了政府引导下的快速发展阶段。同时，这一时期，私募股权投资基金也开始进入到迅速发展阶段，本土基金管理公司规模迅速扩大。究其原因，主要有：1、全球流动性过剩的输入以及中国经济自身内部的失衡使得中国流动性过剩问题愈演愈烈。由于资本的逐利性，过剩的资金开始渗透到一切存在收益的领域。2、中国经济长期保持高速增长，各

行各业充斥着众多的投资机会。3、政府出台各种政策以支持中国私募股权投资基金的发展。比如，对《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国信托法》、《中华人民共和国合伙企业法》等法律的修订和出台，为我国私募股权投资基金的发展提供了良好的法律基础。2009 年国务院转发了国家发改委和商务部联合下发的股权投资基金的指导意见，各地方政府纷纷拿出财政资源来设立创业投资引导基金以及制定优惠政策来促进当地私募股权投资基金的发展，带动了各方资金积极参与到这个行业。在募资方面，2010 年政府出台了向保险资金放开股权投资的一些政策，各地政府为了吸引股权投资机构落户，在注册、税收等方面给予很大的优惠政策。国务院出台了鼓励和引导民间投资的新 36 条，还有利用外资工作的若干意见，这一系列政策的出台都积极推动了股权投资基金的发展。4、创业板的推出为我国私募股权投资基金提供了良好的退出机制，从而大大促进了我国本土私募股权投资基金的发展。经过几年的快速发展，目前我国私募股权投资基金的整体规模和发展速度都位居亚洲首位。根据中国社科院金融研究所的统计，从 2003 年至今，我国私募股权投资基金市场一直保持着 40% 的复合增长率，已经远远超过美国、日本等其他国家。

国外对私募股权投资基金研究进行得较早，已经形成了一系列深入的研究。国内的学者和业内人士对私募股权投资基金的研究主要集中在私募股权投资基金的定位问题和如何培养适合中国国情的私募股权投资基金，对于私募股权基金如何进行项目投资分析和决策的理论研究还比较少，作者希望结合自身的工作经历，从私募股权投资基金的视角出发，应用 MBA 阶段所学的管理理论和分析方法，以作者负责的对 F 公司的股权投资为例，对私募股权投资基金如何进行项目投资分析和决策进行研究，从而对投融资双方的投融资决策起到一定的帮助作用。

第二节 研究对象

本文的研究对象来自于作者的工作实践。F 公司成立于 1993 年，是一家从事风力发电的国有企业。1993-2007 年间，主要从事水电业务的投资与运营，2008 年开始将水电业务逐步剥离，到 2011 年底，已成为一家纯风电公

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库